

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH (Studi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010)

**Tyas Kinasih
Muhammad Saifi
Topowijono**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : tyaskinas@gmail.com

ABSTRACT

Focus in this research is effect of financial performance against sharia stock especially listed on Jakarta Islamic Index. The result of this study indicate that independent variables consisting of Current Ratio, Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Return on Equity, dan Earning Per Share simultaneously are significantly influence the Sharia Stock Price are 37.2%. This study also indicate that the most dominant independent variable to influence Sharia Stock Price is Debt Ratio, shown from it's the most standardized coefficients, is -0,549. This study indicate that more fund variable effect to Sharia Stock Price than profitability variable. Fund variable are Current Ratio and Debt Ratio, than Debt to Equity Ratio are insignificant influence the Sharia Stock Price. Profitability variable just one, this is Return on Equity, than Net Profit Margin and Earning Per Share are insignificant influence the Sharia Stock Price.

Keywords : *stock, Jakarta Islamic Index, assumption classic Test, significant, dominant*

ABSTRAK

Fokus pada penelitian ini adalah besarnya pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham khususnya pada saham-saham terpilih yaitu *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah sebesar 37,2%. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham Syariah adalah variabel *Debt Ratio* yang ditunjukkan dari nilai *standardized coefficients* yang paling besar, yaitu -0.549. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pendanaan yang berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah lebih banyak dari variabel profitabilitas, yaitu *Current Ratio* dan *Debt Ratio*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Variabel profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham Syariah hanya satu, yaitu *Return on Equity*, sedangkan *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham Syariah.

Kata Kunci : *saham, Jakarta Islamic Index, uji asumsi klasik, signifikan, dominan*

PENDAHULUAN

Banyak alternatif yang dapat dipilih untuk melakukan investasi dalam syariah Islam. Salah satu bentuk investasi yang sesuai dengan syariah Islam adalah membeli efek syariah yang salah satunya adalah instrumen penyertaan (saham). Selain itu terdapat juga instrumen utang (obligasi syariah mudharabah), instrumen lain (reksadana syariah).

Bursa Efek Indonesia memiliki indeks khusus yang hanya memuat saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdiri dari kumpulan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam.

Fakta tentang perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2007 hingga 2009 cenderung tidak stabil. Pertengahan tahun 2009 mengalami perbaikan. Sebagaimana dilansir dari <https://id.scribd.com> oleh Santosa (2011), Secara umum perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada rentang tahun 2007 hingga 2009 bergerak fluktuatif dalam rentang (range) waktu yang sangat besar. Indeks JII mengalami perbaikan kembali pada Maret-Agustus 2009. Indeks JII kembali menunjukkan kekuatan kinerja fundamentalnya.

Beberapa faktor penyebab lambatnya perkembangan pasar modal syariah antara lain sebagai berikut; tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah, ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah, minat pemodal atas efek syariah, kerangka peraturan tentang penerbitan, pola pengawasan, persiapan penerbitan efek, serta kelembagaan atau institusi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia (Rizal, 2005).

Lambatnya perkembangan pasar modal tersebut seharusnya tidak terjadi. Fakta dari beberapa penelitian menunjukkan keuntungan dari penanaman modal dalam bentuk saham syariah dibandingkan dengan saham konvensional. Penelitian Rahmayanti mencoba membandingkan kinerja saham syariah dengan saham konvensional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja saham syariah lebih tinggi daripada saham konvensional (Huda 2007:68)

Harga saham merupakan implikasi daripada kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin pada harga sahamnya. Nilai suatu saham dapat dilihat dengan menggunakan dua metode, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis fundamental diperlukan menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Riwayat keuangan perusahaan di masa lalu dipertimbangkan untuk memproyeksikan kebijakan perusahaan guna meraih prestasi perusahaan di masa depan.

Metode penentuan fundamental salah satunya dengan melakukan perhitungan rasio-rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan, rasio yang berpengaruh terhadap harga saham adalah *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kinerja keuangan *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* secara simultan terhadap harga saham syariah, mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah.

KAJIAN PUSTAKA

A. Kinerja Keuangan

1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dibuat secara terus menerus oleh manajemen dari banyak keputusan individual. Oleh karena itu untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, perlu dilibatkan analisa dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif.

Data keuangan berfungsi untuk memahami riwayat kinerja perusahaan serta proyeksi keuangan di masa mendatang. Moeljadi (2006:67) mengemukakan bahwa tujuan manajemen keuangan yakni memaksimalkan harga saham, bukan memaksimalkan laba per lembar saham seperti ukuran akuntansi.

Terdapat beberapa tujuan penting bagi investor dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2007:31) antara lain; untuk mengetahui tingkat likuiditas, tingkat solvabilitas, rentabilitas (profitabilitas), serta untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar tingkat bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

2. Kinerja Keuangan Syariah

a. Ruang Lingkup Kegiatan Usaha Emiten dalam *Jakarta Islamic Index*

Kaidah muamalah dalam syariah Islam memperbolehkan segala hal yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam. Mengacu pada kaidah tersebut sehingga terdapat ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam sebagaimana dijelaskan oleh Huda (2007:56) serta berdasarkan Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) No. 20/DSN-MUI/2001 adalah sebagai berikut; 1) usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; 2) usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional; 3) usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram; 4) usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang, ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat. Dengan demikian maka usaha yang diperbolehkan dari index ini adalah setiap usaha dan atau jasa yang terbebas dari unsur haram.

b. Kriteria Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam *Jakarta Islamic Index*

Kriteria keuangan perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* mulai tahun 2008 adalah sebagai berikut: 1) memiliki rasio utang terhadap modal (DER) yang tidak lebih besar dari 82%; 2) total pendapatan (bunga dan non halal) terhadap *revenue* dan pendapatan lain-lain <10%. (www.ekonomisyariah.org dari idx.co.id). Kriteria keuangan lainnya yaitu rasio utang terhadap aktiva tidak boleh melebihi 90% (Huda, 2007: 56)

B. Penilaian Harga Saham

Penilaian harga saham menurut Tendelilin (2001:183) terdiri dari 3 jenis. Yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit (emiten). Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai intrinsik saham merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi. Nilai ini juga disebut sebagai nilai teoritis.

C. Pendekatan Analisis Saham

1. Analisis Teknikal

Husnan (2005:341) menjelaskan bahwa analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu

Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi

pergerakan harga jangka pendek suatu saham. Pada analisis teknikal lebih menekankan perhatian pada perubahan harga. Oleh karena itu analisis ini lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik dan nilai ini kemudian diestimasi oleh investor atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasi untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi rata-rata nilai intrinsiknya (Sunariyah, 2006:169)

D. Hubungan Variabel Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Sunariyah (2006:186) mengemukakan bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan dalam bentuk pasar yang efisien.

Harga saham dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan dapat mengukur harga saham di bursa. Berkaitan dengan pasar modal, jika pasar modal efisien maka para manajer perusahaan akan bekerja untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaannya. Hal ini berarti perusahaan yang mempunyai prospek bagus akan memiliki harga saham yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang baik sahamnya akan dinilai pada harga yang lebih rendah.

1. Hubungan *Current Ratio* dengan harga saham

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan masalah likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *current rationya* terlalu tinggi menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang pada akhirnya tidak dapat mengoptimalkan pencapaian laba perusahaan, sehingga dapat menurunkan harga saham.

2. Hubungan *Debt Ratio* dengan harga saham

Kapasitas hutang yang kecil belum tentu baik bagi perusahaan karena seringkali perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar untuk mencapai kapasitas usaha yang besar. Akan terlalu lambat jika hanya diperoleh dari hasil kinerja internal perusahaan. Namun, apabila perusahaan memiliki hutang yang amat tinggi terlebih melampaui kapasitas, maka wajar perusahaan juga akan menyulitkan pihak internal perusahaan sendiri.

Sehingga *debt ratio* ini berpengaruh negatif atau positif terhadap harga saham tergantung pada situasi yang dihadapi oleh suatu perusahaan.

3. Hubungan. *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham

Besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* yang baik tidak dapat dijawab secara pasti karena hal tersebut bergantung pada situasi yang dihadapi bisnis tersebut. kebutuhan untuk tumbuh tidak hanya dapat didanai perusahaan secara mandiri, akan tetapi membutuhkan suntikan dana dari luar secara proporsional. Titik yang perlu menjadi perhatian adalah perubahan nilai *Debt to Equity Ratio* dari tahun ke tahun ke arah yang lebih baik, karena hal tersebut dapat dijadikan acuan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik.

4. Hubungan *Net Profit Margin* dengan harga saham

Net Profit Margin bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menekan biaya-biaya perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengelola manajemennya dilakukan secara efisien dan sebaliknya. Rasio yang rendah dapat disebabkan karena penjualan turun lebih besar daripada turunnya ongkos produksi. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai *Net Profit Margin* yang tinggi bisa menghasilkan *return* saham yang tinggi pula, sehingga akan mempengaruhi harga saham di pasaran.

Kondisi *Net Profit Margin* yang rendah tampak tidak menguntungkan bagi perusahaan pada jangka pendek, karena perusahaan harus membayar pokok pinjaman beserta dengan bunga atau bagi hasil. Akan tetapi, jangka panjang perusahaan dapat menikmati manfaat dari optimalisasi hutang dengan konsekuensi membayar biaya-biaya tetapnya dalam peningkatan kapasitas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hubungan antara *Net Profit Margin* dan harga saham dapat menjadi hubungan positif apabila kecilnya nilai *Net Profit Margin* disebabkan kurang efisiennya perusahaan dalam aktifitas operasionalnya. Namun, hubungan antara *Net Profit Margin* dengan harga saham menjadi negatif apabila menurunnya nilai *Net Profit Margin* bukan disebabkan tidak efisiensinya operasional perusahaan, tapi karena penggunaan utang yang besar secara optimal.

5. Hubungan *Return on Equity* dengan harga saham

Semakin tinggi nilai *Return on Equity* maka *return* atau penghasilan yang diperoleh pemilik perusahaan akan semakin tinggi pula. Dengan demikian semakin tinggi *return* yang diterima pemilik perusahaan akan semakin tinggi pula harga

saham perusahaan yang bersangkutan, dengan kata lain *Return on Equity* yang cukup tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan ekuitasnya dengan efisien dan efektif, sehingga para investor percaya dan selanjutnya perusahaan mampu memberikan pendapatan yang lebih besar pula kepada pemegang saham.

Tingkat pengembalian suatu proyek harus dikombinasikan dengan risiko dan besarnya untuk menentukan pengaruhnya pada nilai pemegang saham. Sejauh *Return on Equity* hanya berfokus pada tingkat pengembalian, peningkatan *Return on Equity* dalam beberapa kasus mungkin tidaklah konsisten dengan peningkatan kekayaan pemegang saham.

6. Hubungan *Earning Per Share* dengan harga saham

Earning Per Share mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk melihat *progress* atau kemajuan dari operasi perusahaan, menemukan harga pasar saham dan menentukan besarnya deviden yang akan dibagikan. *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden dalam jumlah yang besar kepada para pemegang saham. Pertumbuhan *Earning Per Share* ini menjadi gambaran atas perkembangan perusahaan di suatu kawasan industri tertentu. Hal ini akan menjadi daya tarik bagi para investor dan mendorong mereka untuk memiliki saham tersebut. Sehingga menyebabkan harga saham naik

METODE PENELITIAN

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini juga termasuk dalam penelitian dengan format eksplanasi, dimana format eksplanasi menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaaan, atau pengaruh satu variabel terhadap variabel yang lainnya. Penelitian ini juga merupakan penelitian verifikatif apabila dilihat dari tujuan pengujiannya, dimana penelitian ini bermaksud menguji kebenaran dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Populasi dari penelitian ini adalah 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. (JII) mulai tahun 2007 sampai dengan 2010. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Pemilihan teknik ini didasarkan pada jenis data yang dikumpulkan, yaitu data sekunder. Baik

pengumpulan tinjauan pustaka maupun pengumpulan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun instrumen penelitian yang digunakan adalah daftar *checklist* data dan referensi penelitian.

Analisis data dilakukan setelah data terkumpul dalam penelitian kuantitatif. Analisis data dilakukan untuk menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, sehingga memberikan gambaran yang jelas dari sebuah penelitian. Analisis data dalam penelitian ini terdapat 2 tahapan, pertama analisis deskriptif (statistik deskriptif). Ke-2 adalah analisis inferensial yang berguna untuk mengukur besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Statistik digunakan untuk menarik kesimpulan (generalisasi) keseluruhan populasi berdasarkan sampel yang sedang diteliti. Alat bantu statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 15.00 *for window*.

Adapun runtutan agenda yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menghimpun data laporan keuangan perusahaan sampel penelitian.
2. Menghitung rasio keuangan sampel penelitian dalam periode penelitian
3. Menghitung rata-rata variabel (independen maupun dependen) sampel penelitian dalam periode penelitian.
4. Melakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas.
5. Menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui regresi linier berganda.
6. Melakukan analisis data. Yaitu, analisis deskriptif dan analisis inferensial yang terdiri dari uji hipotesis 1 dan hipotesis 2
7. Mengidentifikasi variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran umum *Jakarta Islamic Index*

Terdapat indeks .khusus dalam bursa .efek. indonesia yang memuat saham-saham syariah, yaitu *Jakarta Islamic Indeks* yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM).

Jakarta Islamic Index memiliki peran sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu investasi pada

saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam sebagaimana telah dijelaskan dalam bab II mengenai ruang lingkup kegiatan usaha emiten dalam *Jakarta Islamic Index*.

Selain kriteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk dalam index JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas serta kondisi keuangan emiten sebagaimana sudah dijelaskan dalam bab II.

B. Analisa Hasil dan intepretasi Data

1. Pengujian Data

Tahap awal sebelum data dianalisis terlebih dahulu dilakukan pengujian yang berupa uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskesdasitas. Data yang akan dianalisis diuji asumsi klasik melalui alat bantu SPSS 15.00 *for windows* terlebih dahulu sebelumnya agar memenuhi penggunaan regresi linier berganda untuk dapat diolah lebih lanjut. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi syarat BLUE (*Best, linier, umbiased, estimator*).

2. Pengujian Hipotesis

Hasil uji dengan menggunakan linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std.Coe f.	t	Sig.	Korelasi
X1 (CR)	-0,002	-0,382	-2,532	0,015	Signifikan
X2 (DR)	-0,044	-0,549	-2,780	0,008	Signifikan
X3 (DER)	0,020	0,258	1,702	0,096	Tidak Signifikan
X4 (NPM)	-0,015	-0,124	-0,789	0,434	Tidak Signifikan
X5 (ROE)	0,021	0,384	2,533	0,015	Signifikan
X6 (EPS)	0,186	0,293	1,848	0,071	Tidak Signifikan
R R Square Adj. R Square F Hitung F Tabel Sig F t Tabel	= 0,668 = 0,446 = 0,372 = 6,044 = 2,31 = 0,000 = 2,014				

Model regresi yang didapatkan berdasar tabel 1 adalah sebagai berikut :

$$Y = 8,811 - 0,002X_1 - 0,044X_2 + 0,020X_3 - 0,015X_4 + 0,021X_5 + 0,186X_6 + e$$

a) Uji Hipotesis 1

Uji hipotesis 1 adalah uji pengaruh secara simultan. Hasil uji ini dapat dilihat dalam 2 model.

- 1) Melihat koefisien korelasi (R) dan koefisien determinasi (R Square dan *adjusted R Square*. koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat termasuk dalam kategori kuat karena lebih besar dari 0.5, yaitu 0.668. Sedangkan koefisien determinasi menunjukkan hubungan yang hampir kuat karena mendekati 0.5. yang ditunjukkan angka 0.446 oleh *R Square* dan 0,372 oleh *Adjusted R Square*. Angka *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa 37,2 % perubahan variabel terikat (Y/Harga Saham Syariah) disebabkan oleh perubahan keenam variabel bebas, yaitu *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*. Sedangkan sisanya 62,8% disebabkan oleh faktor diluar perubahan variabel bebas dalam penelitian ini.
- 2) Membandingkan F Hitung dengan F Tabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat, yaitu Harga Saham Syariah. Hal ini berdasarkan uji F yang diperoleh F Hitung > F Tabel (F Hitung = 6.044 dan F Tabel = 2.31) dan signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Yaitu sebesar 0.000. Koefisien korelasinya signifikan, maka hipotesis yang diajukan diterima atau didukung data empiris.

b) Uji Hipotesis 2

Uji hipotesis 2 adalah uji pengaruh secara parsial. Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui besarnya pengaruh atau kontribusi masing-masing variabel independen secara parsial terhadap harga saham syariah yaitu *Current Ratio* sebesar -0.002, *Debt Ratio* sebesar -0.044, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.020, *Net Profit Margin* sebesar -0.015, *Return on Equity* sebesar 0.021, *Earning per Share* sebesar 0.186.

Besarnya pengaruh dan signifikansi hubungan masing-masing variabel secara parsial terhadap harga saham syariah secara rinci sebagai berikut :

1) Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham Syariah

Pengaruh *Current Ratio* secara parsial terhadap harga saham syariah sebesar -0.002 berarti harga saham syariah akan menurun sebesar 0.002 satuan untuk setiap tambahan satu satuan *Current Ratio* dengan asumsi variabel

yang lainnya konstan. Jadi, apabila *Current Ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan menurun sebesar 0.002 satuan. Angka ini tidak besar pengaruhnya, oleh karena itu perlu kita lihat derajat signifikansinya. Derajat hubungan liniernya dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar -2.532 t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.532 > 2.014$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ $-2.532 < -2.014$ yang berarti variabel *Current Ratio* secara parsial berhubungan signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.015 < 0.05$ artinya ada hubungan signifikan antara variabel *Current Ratio* dengan harga saham syariah. Hipotesis yang diajukan didukung data empiris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah dipengaruhi oleh *Current Ratio*. H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2) Pengaruh *Debt Ratio* terhadap Harga Saham Syariah

Pengaruh *Debt Ratio* secara parsial terhadap harga saham syariah sebesar -0.044 berarti bahwa *Debt Ratio* memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan menurun sebesar 0.044 satuan untuk setiap tambahan satu satuan *Debt Ratio* dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila *Debt Ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan menurun sebesar 0.044 satuan. Ada tidaknya pengaruh *Debt Ratio* terhadap harga saham syariah dapat dilihat dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan pengujian derajat signifikansi. Nilai t_{hitung} sebesar -2.780 sedangkan t_{tabel} ($\alpha=0.05$;df residual = 45) adalah 2.014. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.780 > 2.014$ atau nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2.780 < -2.014$ berarti variabel *Debt Ratio* secara parsial berhubungan signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha=0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.008 < 0.05$ artinya ada hubungan secara signifikan antara variabel *Debt Ratio* dengan harga saham syariah. Hipotesis yang diajukan didukung data empiris. Kesimpulannya adalah harga saham syariah dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Debt Ratio* atau dengan kata lain bahwa *Debt Ratio* merupakan faktor yang dapat

meningkatkan harga saham syariah secara nyata. H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham Syariah

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar 0.020 berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang positif atau searah terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.020 satuan untuk setiap tambahan satu satuan *Debt to Equity Ratio* dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.020 satuan.

Derajat signifikansi hubungan linier antara *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham syariah dapat dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar 1.702 sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.702 < 2.014$ berarti variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial berhubungan tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.096 > 0.05$ artinya tidak ada hubungan secara signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham syariah. Hipotesis yang diajukan tidak didukung data empiris (H_0 diterima, koefisien regresi tidak signifikan). Kesimpulannya adalah harga saham syariah tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Debt to Equity Ratio* atau dengan kata lain bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi harga saham syariah. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak.

4) Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham Syariah

Pengaruh *Net Profit Margin* secara parsial terhadap harga saham syariah sebesar -0.015 berarti bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan menurun sebesar 0.015 satuan untuk setiap tambahan satu satuan *Net Profit Margin* dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila *Net Profit Margin* mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan menurun sebesar 0.015 satuan.

Derajat signifikansi hubungan linier antara variabel *Net Profit Margin* dengan harga saham

syariah dapat dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar 0.789 sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.789 < 2.014$ berarti variabel *Net Profit Margin* secara parsial berhubungan tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.434 > 0.05$ artinya tidak ada hubungan secara signifikan antara variabel *Net Profit Margin* dengan harga saham syariah. Artinya *Net Profit Margin* tidak dapat meningkatkan harga saham syariah secara nyata. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak.

5) Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham Syariah

Pengaruh *Return on Equity* secara parsial terhadap harga saham syariah sebesar 0.021 berarti bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh yang positif atau searah terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.021 satuan untuk setiap tambahan satu satuan *Return on Equity* dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila *Return on Equity* mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.021 satuan.

Derajat signifikansi hubungan linier *Return on Equity* dengan harga saham syariah dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar 2.533 sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.533 > 2.014$ berarti variabel *Return on Equity* secara parsial berhubungan signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.015 < 0.05$ artinya ada hubungan linier secara signifikan antara variabel *Return on Equity* dengan harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis yang diajukan didukung data empiris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Return on Equity* atau dengan kata lain bahwa *Return on Equity* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham syariah secara nyata. Dengan demikian H_0 ditolak, H_1 diterima.

6) Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham Syariah

Pengaruh *Earning Per Share* secara parsial terhadap harga saham syariah sebesar 0.186 berarti bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang positif atau searah dengan harga saham syariah. Harga saham syariah akan naik sebesar 0.186 satuan untuk setiap tambahan satu satuan *Earning Per Share* dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila *Earning Per Share* mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham akan naik sebesar 0.186 satuan.

Hasil uji t didapatkan bahwa variabel bebas *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.848 < 2.014$) dan tingkat signifikansi yang lebih besar dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5 % ($0.71 > 0.05$). Artinya, variabel Hipotesis kedua menyatakan bahwa : “ Variabel *Earning Per Share* merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah “. Nilai ukur masing-masing telah memiliki satuan yang sama sehingga bisa dibandingkan secara langsung. Oleh karena itu yang digunakan adalah nilai *standardized coefficients*. Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai *standardized coefficients* dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 1 memperlihatkan nilai variabel independen yang berpengaruh dominan adalah *Debt Ratio*. *Debt Ratio* merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah karena memiliki nilai *standardized coefficient* yang paling besar, yaitu 0.549.

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel pendanaan yaitu *Debt Ratio* harus lebih diperhatikan oleh perusahaan agar harga saham syariah yang diperjualbelikan di pasar modal (ketidakpastian) dari investasi tersebut. Hal ini disebabkan karena adanya beban tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan yakni cicilan ditambah dengan beban bunga atau bagi hasilnya. Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa selama periode penelitian, hutang dapat memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham syariah. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t di atas yang menyebutkan bahwa satu rasio *leverage* yaitu *Debt Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah, sedangkan variabel *Debt Equity Ratio* tidak

Earning Per Share secara parsial berhubungan tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Perbandingan derajat signifikansi penelitian dengan signifikansi yang ditentukan adalah lebih besar derajat signifikansi penelitian. Artinya tidak ada hubungan secara signifikan antara variabel *Earning Per Share* dengan harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak didukung data empiris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Earning Per Share* atau dengan kata lain bahwa *Earning Per Share* merupakan variabel yang tidak dapat meningkatkan harga saham syariah secara nyata. Dengan demikian H_0 diterima, dan H_1 ditolak.

3. Identifikasi Variabel yang Berpengaruh Dominan terhadap Harga Saham Syariah

terdapat eksis. Variabel profitabilitas juga tidak boleh diabaikan, karena variabel *Return on Equity* juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah, hanya saja posisinya tidak sekuat variabel *Debt Ratio*.

Mengacu pada penelitian terdahulu yang telah menarik kesimpulan bahwa rasio *leverage* akan berpengaruh lebih besar dari pada rasio profitabilitas yang sesuai dengan penelitian ini, yaitu penelitian Adityasani (2009). Karena baik rasio pendanaan maupun profitabilitas mempunyai porsi yang sejajar dalam penelitian ini. Rasio pendanaan mencerminkan perbandingan sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari hutang dan dari modal sendiri. Penggunaan hutang dapat berdampak positif maupun negatif. Pada dasarnya tujuan penggunaan hutang adalah untuk menaikkan laba, namun disisi lain penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko (

demikian. Variabel profitabilitas juga mempunyai porsi yang sama. *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah, sedangkan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*. Secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap Harga Saham Syariah sebesar 37,2% artinya bahwa pengaruh variabel *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* secara simultan terhadap Harga Saham Syariah sebesar 37,2% sedangkan sisanya 72,8% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

- Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh dominan adalah *Debt Ratio* apabila dilihat pada kolom *standardized Coefficient*, diketahui bahwa *Debt Ratio* merupakan variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah karena memiliki nilai *standardized* yang paling besar, yaitu -0.549 daripada variabel independen yang lain.

Saran

- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel pendanaan yaitu *Current Ratio* dan *Debt Ratio* lebih berpengaruh terhadap harga saham syariah, sehingga disarankan kepada perusahaan untuk memperhatikan kedua variabel tersebut, terutama variabel *Debt Ratio* karena merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham Syariah. Variabel *Return on Equity* juga mempunyai pengaruh yang signifikan dari kelompok variabel profitabilitas. Sehingga variabel ini juga harus mendapat perhatian yang lebih daripada variabel yang lainnya.
- Semua variabel bebas yang diteliti merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi harga saham syariah, namun hanya 3 variabel yang memberikan pengaruh yang signifikan. Untuk itu diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan variabel-variabel lainnya, baik mereduksi maupun menambah varian variabel independen.
- Hasil penelitian ini menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0.372 atau 37.2%. hal ini berarti bahwa sebesar 72.8% harga saham syariah dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini, sehingga diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggali kembali variabel lainnya yang berpengaruh terhadap harga saham syariah berdasarkan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta
- Azwar, Saifudin, 2001. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Bungin, Burhan. 2004. *Metodologi Penelitian Kuantitatif. Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial lainnya*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam* Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UUP Amp YKPN
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Jilid 1*. Malang: Manyumedia
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta
- Tendelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
-, "Mekanisme Pemilihan Saham Syariah-Kinerja Keuangan", diakses pada tanggal 21 September 2011 dari www.ekonomisyariah.org pada <http://www.idx.co.id>
- Santosa, Wahyu Perdana, "Kinerja Indeks Jakarta Islamic Index: Dominasi Saham Tambang dan Agrobisnis", diakses pada tanggal 25 September 2011 dari <https://id.scribd.com/doc/30386069/Perkembangan-Jakarta-Islamic-Index>
- Fatah, 2012. "Potensi Pasar Modal Syariah dalam menyediakan Kebutuhan Modal bagi Kalangan Industri", diakses pada tanggal 5 Januari 2012 dari

<https://saepudinonline.wordpress.com/2012/07/21/potensi-pasar-modal-syariah-dalam-menyediakan-kebutuhan-modal-bagi-kalangan-industr>